

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные площадки в рамках вчерашних торгов еще сохраняли оптимистические настроения, способствовавшие росту спроса на рискованные активы.

Российские еврооблигации

Во вторник на рынке не было единого настроения. Суверенный сегмент закончил день с ценовым ростом, в то время как в корпоративном главенствовали продавцы.

Рублевые облигации

Вторник вторил настроениям понедельника – рост котировок и неплохие обороты. На таком фоне, размещение ОФЗ 26208, скорее всего, будет успешным.

FX/Rates

Рубль вчера продолжал демонстрировать укрепление позиций относительно базовых валют.

Наши ожидания

Сегодняшний день, скорее, будет обозначен смешанными настроениями. Давление на российские долговые рынки будет оказывать снижение цен на нефть, проходящее с утра. На локальном рынке все внимание будет приковано к результатам аукциона по ОФЗ 26208.

Негативная новость о переносе рассмотрения вопроса о выделении очередного транша финансовой помощи Греции создала неблагоприятный фон на глобальных площадках.

В свою очередь, утренняя реакция локального валютного рынка – снижение курса рубля вполне объяснима. Тем не менее, мы полагаем, что у национальной валюты есть все шансы по итогам дня удержаться на утренних уровнях – 35,35 руб. к бивалютной корзине.

Главные новости

МДМ Банк (Ва2/ВВ-/ВВ-): запоздалые итоги 2011 года.

Отчетность малоактуальна. Однако отметим сохраняющийся слабый уровень качества активов и снижающуюся маржинальность. Среди плюсов – возможный откуп «плохих» кредитов с баланса банка. Для бумаг новость нейтральная.

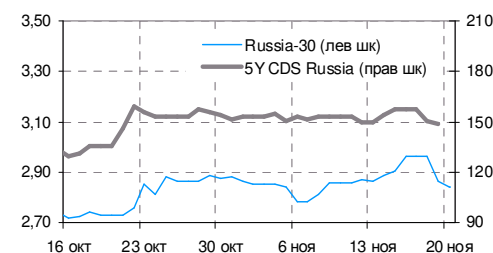
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,84	-2
CDS России	148	-2
MOSPRIME o/n	6,39	-2
NDF 3М	6,28	-9

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	815,6	8
Остатки на депозитах, млрд руб.	113,9	4
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,31	-0,13
Корзина (ЦБ), руб	35,26	-0,14

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3М	0,31	-0,1
ERIBOR 3М	0,19	-0,1
EUR/USD	1,2806	
UST-10	1,67	5
Германия-10	1,42	6
EFSF-10	1,85	5
Италия - 10	4,84	-6
Испания - 10	5,77	-11
Португалия-10	8,09	-28
CDS 5Y Ирландия	187	-6
CDS 5Y Португалия	591	-26
CDS 5Y Италия	283	-12
CDS 5Y Испания	331	-7

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	520,5	-17
iTRAXX GEEMEA 5Y	178,0	-3
iTRAXX SOVX WE 5Y	116,7	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,80	-7
ОФЗ 26205	7,25	-8
ОФЗ 26207	7,58	-10
Газпром-11	7,65	-1
РЖД-10	7,89	11
ФСК-15	8,24	-4
МТС-05	9,18	0
ВымпелКом-4	9,25	1
Металинвест-5	9,53	24
РусалБр-8	15,05	1
РСХБ-15	8,33	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,14	-5
Gazprom-37	5,42	2
Sberbank-21	4,54	-3
AlfaBank-21	6,44	0
Evraz-18	7,04	11
Vimpel-22	6,40	2
TNK-BP-18	3,66	-5

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Глобальные площадки в рамках вчерашних торгов еще сохраняли оптимистические настроения, способствовавшие росту спроса на рискованные активы.

Вчерашние торги на глобальных площадках открылись с роста ключевых индексов. Инвесторы довольно нейтрально восприняли понижения рейтинга Франции агентством Moody's, который был изменен с максимального «Ааа» до «Аа1». Основным драйвером для рынка по-прежнему была идея, связанная с возможным предотвращением «Фискального обрыва» в США.

Дополнительный позитив был связан с размещением Испании долговых бумаг. В ходе двух аукционов стране удалось привлечь 4,94 млрд евро против запланированных 4,5 млрд евро. Доходности по двенадцати и восемнадцати месячным векселям снизились в сравнении с предыдущими аукционами. Подобная тенденция является ярким подтверждением того, что в этом году Испания вряд ли обратится за финансовой помощью к ЕЦБ.

Тем не менее, инвесторов все же интересовал вопрос выделения финансовой помощи, но уже другой стране ЕС. Так, на вчерашнем саммите министров финансов Еврозоны должен был обсуждаться вопрос очередного транша для Греции. Итоги данного мероприятия стали известны только сегодня утром, вследствие чего не успели отразиться на вчерашних торгах.

Блок статистики из США о состоянии рынка недвижимости вновь отразил улучшение в данном сегменте экономики. Согласно представленным данным, в Америке наблюдается увеличение количества закладок новых домов, в октябре этот показатель составил 0,89 млн при прогнозе 0,84 млн.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила – 1,417% («+6,2 б.п.»), Франции - 2,147% («+7,8 б.п.»), США - 1,667% («+5,3 б.п.»), Испании – 5,774% («-11 б.п.»), Италии – 4,841% («-5,6 б.п.»).

На глобальных валютных рынках вчера продолжалось плавное укрепление евро против доллара. Пара EUR/USD по итогам дня достигла отметки 1,2805х. В то же время, утренняя новость о том, что по итогам встречи министров финансов ЕС вопрос о выделении очередного транша финансовой помощи Греции снова был перенесен - уже на 26 ноября. Причиной тому стала неуверенность в том, что Афины смогут выполнить условия по снижению уровня государственного долга до уровня, обозначенного «тройкой кредиторов».

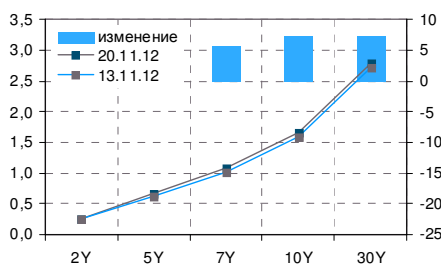
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

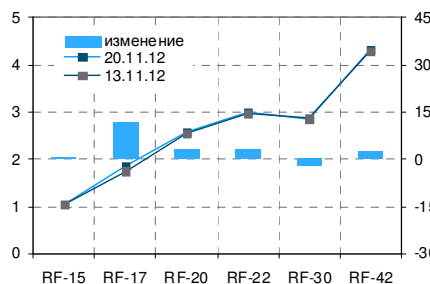
Во вторник на рынке не было единого настроения. Суверенный сегмент закончил день с ценовым ростом, в то время как в корпоративном главенствовали продавцы.

Инвесторам во второй день торгов не удалось удержать рост котировок. В основном участники рынка были настроены на переоценки. Единственный сегмент, где большинство бумаг закончило день в плюсе, был суверенный, однако динамика бумаг значительно уступала началу недели. Так, ценовой рост в выпуске Russia-30 составил 13,5 б.п. против 65,5 б.п. накануне. Russia-42 – 31,1 б.п. против 47,3 б.п. соответственно. Корпоративный сегмент был, по большей части, настроен негативно. Прежде всего, это было видно на кривой Газпрома, где переоценка длинных бондов составляла до 32 б.п., вместе с тем, ряд выпусков показывал рост, в том числе Gazprom-22 (12,3 б.п.), Gazprom-21 (23,3 б.п.). Отставшие бумаги нефтегазового сектора за редким исключением

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



показывали динамику не выше «+/- 5 б.п.». Отметим довольно уверенный рост в бондах Vostok-15 – «+36,5 б.п.». Здесь причиной, скорее, была довольно низкая ликвидность бондов. Наиболее пострадавшим среди наиболее ликвидных бондов категории high-yield был Евраз, где падение цены составляло до 50 б.п., прежде всего, в выпуске Evraz-18 (coupon 6,75%). Среди других бумаг металлургического сектора, скорее, был рост. Здесь можно отметить NLMK-19, который за день показал динамику в 28,1 б.п. В бумагах ВымпелКома отмечалось преимущественно снижение, редко переходящее планку в 20 б.п. Однако и здесь короткий отрезок кривой оператора пользовался спросом. Среди госбанков второй день подряд, вслед за негативными рейтинговыми действиями в отношении РСХБ со стороны агентства Fitch, продолжались продажи бумаг. Среди остальных выпусков выделить единый тренд было довольно сложно. Инвесторы фиксировались в длинный бондах и покупали средний и короткий отрезок на кривых госбанков.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Вторник вторил настроениям понедельника – рост котировок и неплохие обороты. На таком фоне размещение ОФЗ 26208, скорее всего, будет успешным.

На вторичном рынке вторник прошел при поддержке укрепления рубля, что стало драйвером для уверенного роста котировок при весомых оборотах. Похвастаться ценовым ростом, прежде всего, могли бумаги серии ОФЗ 26207 («+82 б.п.»), ОФЗ 26205 («+50 б.п.») ОФЗ 25080 («+34 б.п.»). На таком фоне сегодняшний аукцион по 26208 вполне может почувствовать спрос со стороны инвесторов. Сегодня бумага размещается с диапазоном 7,09-7,14%. Предлагаемый объем – 35 млрд руб. Озвученные ориентиры по сегодняшнему аукциону ОФЗ 26208 лишь на верхнем уровне соответствуют закрытию понедельника. Однако вчерашний день бонд уже закончил со значением 7,10%. Стоит также добавить, что все же средневзвешенная доходность за последнюю неделю составила 7,16%, что уже выше установленной верхней планки. Мы считаем, что вряд ли можно говорить о вероятности размещения ниже 7,14%, однако сложившаяся конъюнктура вполне поддерживает размещение.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Рубль вчера продолжал демонстрировать укрепление позиций относительно базовых валют.

При открытии торгов национальная валюта продолжила укрепляться, благодаря сохранению оптимистичных настроений на глобальных валютных площадках. Благоприятное состояние сырьевых площадок, где нефть марки Brent торговалась выше отметки 110 долл. за барр., поддерживало рынок. Кроме того, активная трансформация валютных позиций участниками, усилившаяся в налоговый период, также оказывала поддержку национальной валюте. По итогам дня курс доллара на локальном рынке снизился до отметки 31,31 руб., а стоимость бивалютной корзины - до 35,27 руб.

Вчерашняя уплата налога на прибыль практически не отразилась на уровнях банковской ликвидности. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 929,5 млрд руб. («+11,5 млрд руб.»). При этом объем задолженности по инструменту прямое РЕПО о/н увеличился на 31,48 млрд руб. Примечательно выглядел высокий спрос на семидневном аукционе прямого РЕПО, где кредитные организации привлекли 1,22 трлн руб. («+155,39 млрд руб.»). Ставки денежного рынка не изменились: MosPrime o/n составила – 6,39%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодняшний день, скорее, будет обозначен смешанными настроениями. Давление на российские долговые рынки будет оказывать снижение цен на нефть, проходящее с утра. На локальном рынке все внимание будет приковано к результатам аукциона по ОФЗ 26208.

Негативная новость о переносе рассмотрения вопроса о выделении очередного транша финансовой помощи Греции создала неблагоприятный фон на глобальных площадках.

В свою очередь, утренняя реакция локального валютного рынка – снижение курса рубля вполне объяснима. Тем не менее, мы полагаем, что у национальной валюты есть все шансы по итогам дня удержаться на утренних уровнях – 35,35 руб. к бивалютной корзине.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Календарь событий

Долговой рынок

21 ноября Аукцион ОФЗ 26208, срок обращения - 7 лет, объем - 35,0 млрд руб.

Внешний долговой рынок

21 ноября Размещение гособлигаций Германии на 10 лет на 4 млрд евро.

Макроэкономические события

21 ноября Число первичных обращений за пособием по безработице в США

22 ноября **Саммит Евросоюза**

Европа: предварительный индекс деловой активности в производственном секторе ЕС в целом, Германии, Франции, индекс потребительского доверия в Еврозоне

23 ноября **Саммит Евросоюза**

Европа: индекс настроений в деловых кругах Германии Ifo

Корпоративные события

21 ноября Система, МСФО, 3 кв. 2012 г

Денежный рынок

21 ноября Возврат Казначейству 40 млрд руб. с депозитов (21 авг/7,3%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц во 2 декаде ноября составила 9,51%. В 1 декаде ноября ставка составляла 9,46%, во 2 и в 3 декадах октября - 9,45%.

Долговые рынки

- Совет директоров **ОАО «АИКБ «Татфондбанк»** 28 ноября рассмотрит вопрос о размещении пяти выпусков биржевых облигаций серий БО-08 - 12. Параметры выпусков пока не раскрываются.
- Облигации коммерческого банка **«КОЛЬЦО УРАЛА»** серии 01 объемом 1 млрд руб. включены в ломбардный список ЦБ РФ.
- **Банк ЗЕНИТ** в полном объеме исполнил свои обязательства по приобретению биржевых облигаций серии БО-03 (номинальным объемом 3 млрд руб.) по требованию их владельцев, выкупив 35,2% выпуска. Ранее Банк анонсировал вторичное размещение облигаций выпуска после оферты, заявки должны были быть удовлетворены в день оферты – 19 ноября 2012 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Республики Казахстан** в иностранной валюте с уровня «BBB» до «BBB+» и долгосрочный РДЭ в национальной валюте с уровня «BBB+» до «А-». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Также агентство повысило рейтинг странового потолка Казахстана с уровня «BBB+» до «А-». Повышение рейтингов отражает продолжение укрепления государственного внешнего баланса Казахстана, низкий уровень госдолга и хорошие перспективы роста, а также определенные шаги по расчистке в банковской системе.

Главные новости

МДМ Банк (Ba2/BB-/BB-): запоздалые итоги 2011 года.

Отчетность малоактуальна. Однако отметим сохраняющийся слабый уровень качества активов и снижающуюся маржинальность. Среди плюсов – возможный откуп «плохих» кредитов с баланса банка. Для бумаг новость нейтральная.

Событие. МДМ Банк раскрыл на сайте свои итоги по МСФО за 2011 год.

Комментарий. Вчера на сайте МДМ-Банка мы увидели отчетность за 2011 год по МСФО. Хотя подписана она была 30 апреля текущего года, банк долго не раскрывал ее публично. Отдельная информация была доступна инвесторам из отчетов рейтинговых агентств: см. наш комментарий от 19 июля 2012 года по поводу понижения рейтинга от Fitch и от 7 июня касательно пересмотра прогноза на «Негативный». Было понятно, что эмитент по итогам года зафиксировал убыток, при этом качество активов сохраняется слабым, однако подробности отсутствовали. Публикация заметно припозднившейся отчетности вносит некоторую ясность, однако информация потеряла свою актуальность.

Во-первых, уровень NPL (90+) сохраняет свой уровень, и даже немного вырос в 2011 году – до 14,5% (+0,1 п.п.). При этом наблюдается существенный рост уровня резервирования, что в конечном счете стало одной из причин столь значимых убытков эмитента в 2011 году: объем отчислений составил за отчетный период 11,3 млрд руб., что сравнимо с 2009 годом (15,8 млрд руб.) и более чем в 2 раза превышает объем 2010 года (5,3 млрд руб.). В качестве позитивного момента отметим, что совокупный объем созданных резервов наконец-то покрывал на конец 2011 года величину NPL (90+). Хотя если взять только резервы, созданные по NPL (90+), то уровень покрытия ограничится всего 54,5%, что в целом довольно скромный результат и грозит банку дальнейшими убытками. Впрочем, по данным отчетности, МДМ банк планирует до конца 2012 года продать своим акционерам портфель кредитов под наблюдением и обесцененных кредитов на сумму 30,8 млрд руб. до вычета резерва под обесценение или 24 млрд руб. после вычета. Такая мера позволила бы, на наш взгляд, не только «почистить» баланс от плохих долгов, но и избежать дальнейшей демонстрации негативного финансового результата. Подробности сделки банк не раскрывает, однако говорит о том, что необходимость более «рыночного» отражения стоимости активов и привела к необходимости досоздания резервов.

Какие именно кредиты будут проданы акционеру – пока неясно. Наиболее слабым местом банка являются такие непрофильные направления как лизинговое финансирование – NPL 30,4% (1,70 млрд руб.) и МСБ – NPL 12,9% (1,51 млрд руб.). Впрочем, корпоративный портфель также выглядит достаточно слабо - NPL 16,7% (24,85 млрд руб.). На этом фоне розничный портфель с NPL (90+) порядка 10,3% (5,97 млрд руб.) смотрится заметно лучше, хотя по сравнению с другими кредитными организациями такой уровень можно назвать несколько агрессивным (ХКФ Банк – 5,8%, Русский Стандарт – 4,5%).

О планах создать специальный фонд, в который будет передан значительный объем проблемных активов с баланса банка, председатель правления МДМ банка Игорь Кузин сообщил в мае 2012 года: «Нам удалось привлечь финансирование объемом примерно 200 млн долл. для создания фонда, в который будет передан значительный объем проблемных активов с баланса банка».

Во-вторых, мы наблюдаем продолжение снижения маржинальности деятельности банка: NIM, по нашим расчетам, снизилась до 5,7%. Однако важно отметить, что хотя и присутствует негативная динамика, тем не менее, показатель находится на рыночном уровне. Для сравнения: Промсвязьбанк – 5,5%, Банк Уралсиб – 5,7%.

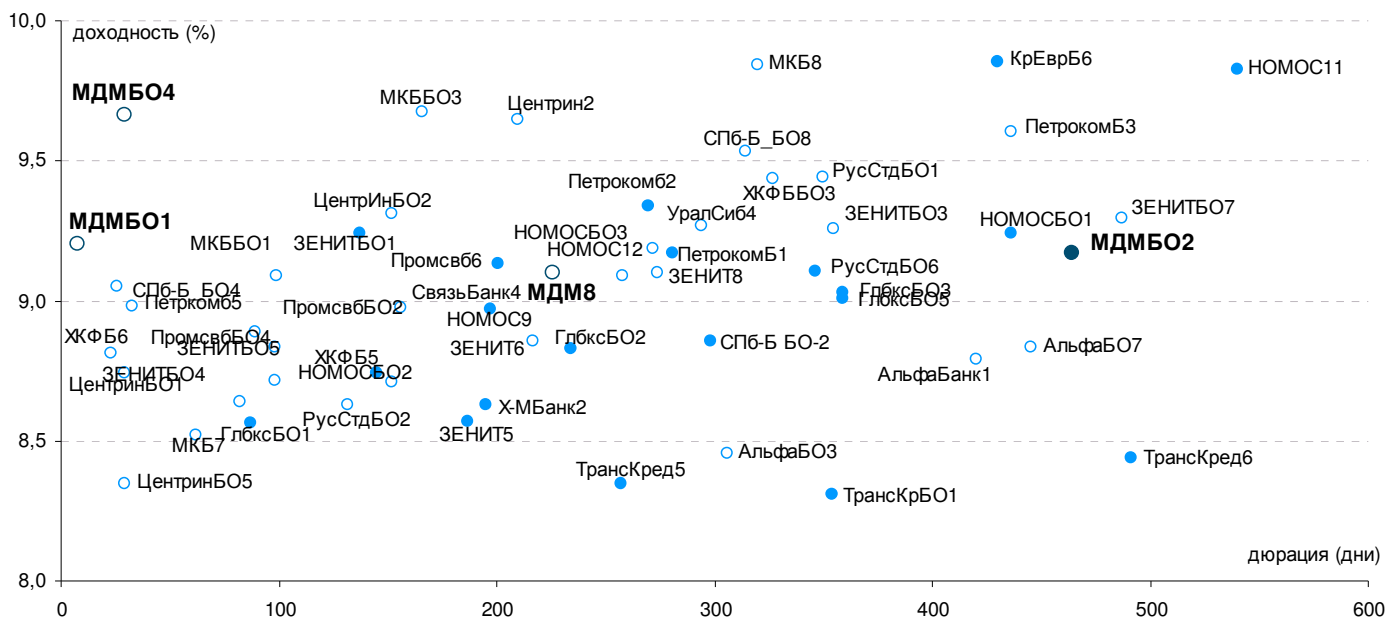
Отметим, что в настоящее время обращается четыре выпуска облигаций банка, однако они характеризуются умеренной ликвидностью (относительно ликвидным можно назвать выпуск серии 08 с УТР 9,5% - оферта в июле 2013 года). Данный факт вкпе со слабой актуальностью отчетности и смягчающим фактором откупа «плохих» кредитов с баланса банка сводят реакцию в бондах эмитента практически на нет. Отметим, что облигации МДМ Банка торгуются схоже с выпусками НОМОС-БАНКа (Ba3/-/BB) и Промсвязьбанка (Ba2/-/BB-) до 30 б.п., таким образом, займы МДМ Банка не отличаются особой привлекательностью.

Финансовые показатели МДМ Банка по МСФО

Рейтинги (М / S&P / F)	МДМ Банк			
	Ba2 / BB- / BB-			
Показатели отчетности, млрд руб.	2009	2010	2011	%
Активы	402,8	383,4	343,8	-10%
Денежные средства и их эквиваленты	64,7	63,3	61,7	-2%
доля в активах	16,1%	16,5%	18,0%	---
Кредиты (net)	236,7	233,9	199,4	-15%
Кредиты (gross)	280,8	265,5	235,7	-11%
доля в активах	58,8%	61,0%	58,0%	---
NPL (90+)	17,4%	14,4%	14,5%	---
Кредиты / Средства клиентов	121,6%	103,8%	98,0%	---
Резервы созданные / NPL	90,3%	82,5%	106,4%	---
Вложения в финансовые активы	25,5	28,2	26,1	-8%
доля в активах	6,3%	7,4%	7,6%	---
Инвестиционное имущество	8,3	12,0	24,6	104%
доля в активах	2,1%	3,1%	7,1%	---
Средства клиентов	194,6	225,3	203,5	-10%
доля в активах	48,3%	58,8%	59,2%	---
Капитал	62	64	51	-19%
доля в активах	15,3%	16,6%	14,9%	---
ТСАР	21,3%	20,3%	17,8%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	2011	%
Чистые процентные доходы	21,1	17,4	14,7	-15%
Чистые комиссионные доходы	2,7	3,2	3,2	0%
Убыток от обесценения кредитов	-15,8	-5,1	-11,3	123%
Операционный доход	25,7	13,2	15,4	17%
Операционные расходы	-11,1	-15,0	-12,8	-14%
Прибыль	-1,4	2,1	-7,7	---
Качественные показатели деятельности	2009	2010	2011	%
RoAE	отриц.	3,3%	отриц.	---
RoAA	отриц.	0,5%	отриц.	---
C / I	43,1%	113,3%	83,0%	-30,4 п.п.
NIM	7,8%	5,9%	5,7%	-0,2 п.п.

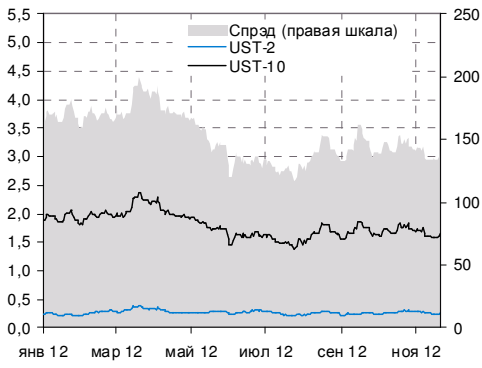
Итого: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Доходности облигаций (20.11.2012)

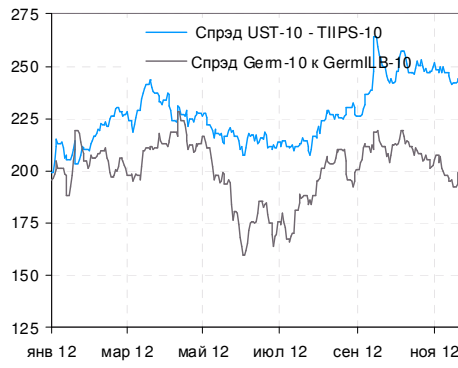


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

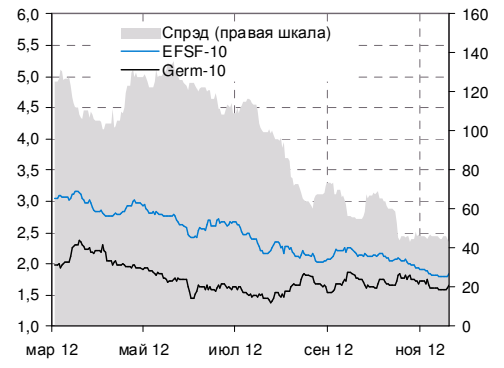
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



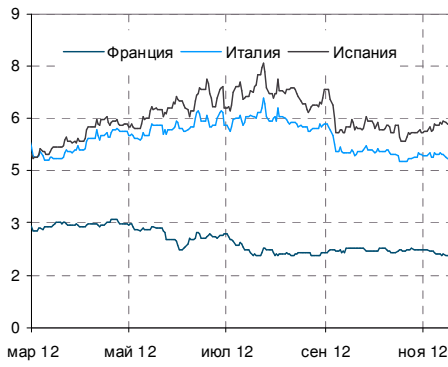
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



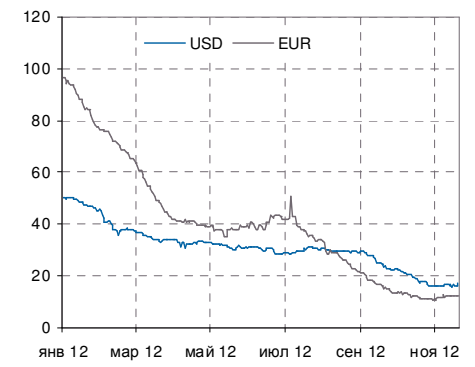
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств в ЕС

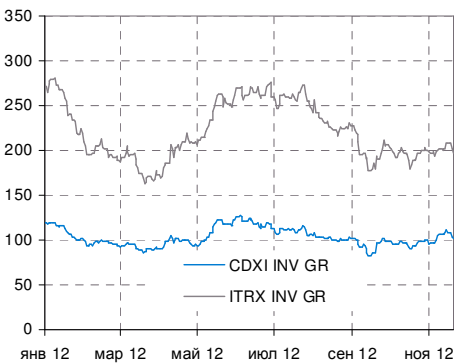


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

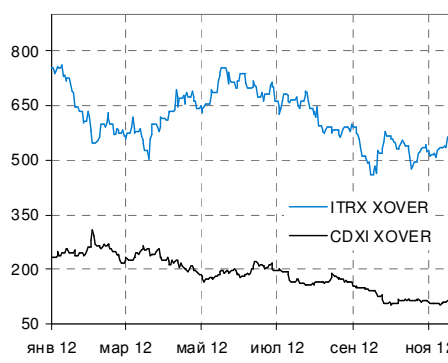


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

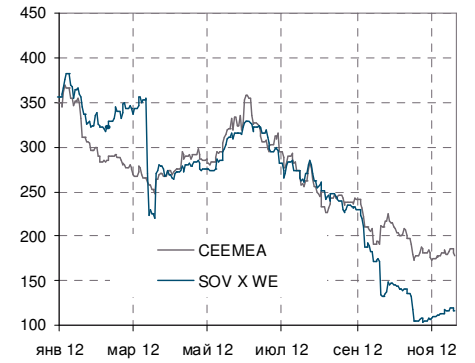
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

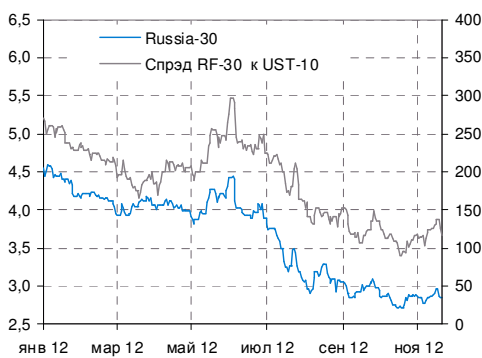


ITRX / Governments

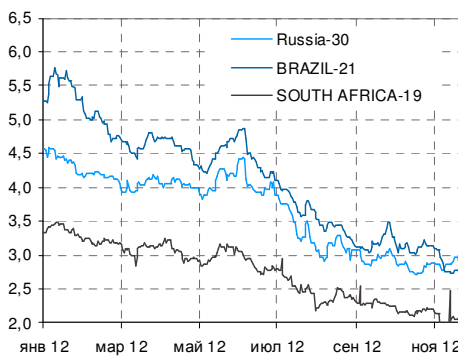


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

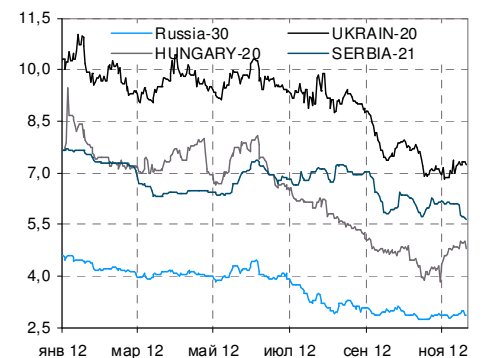
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

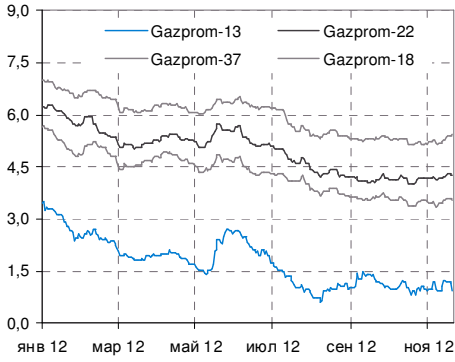


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

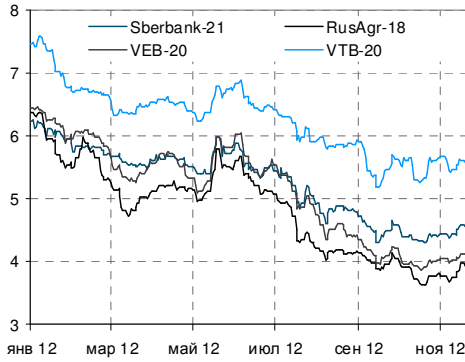


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

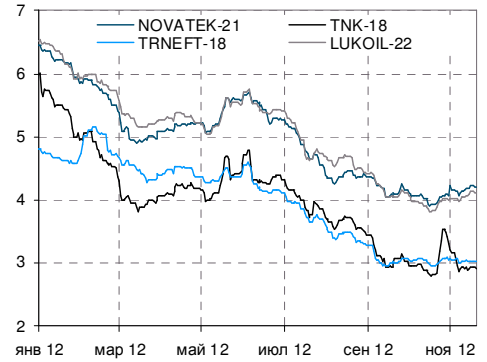
Еврооблигации Газпрома



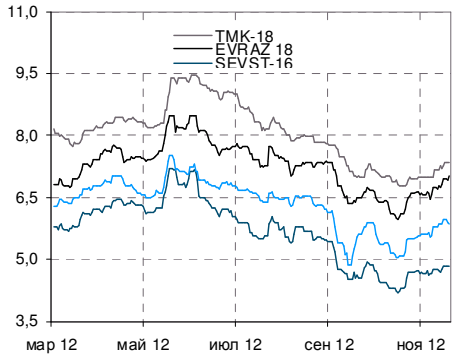
Евробонды госбанков



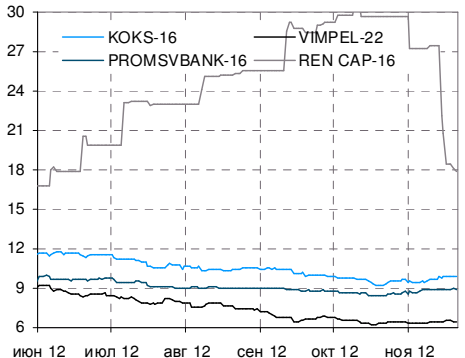
Еврооблигации нефтегазового сектора



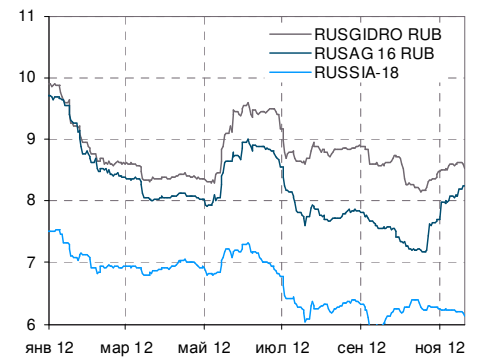
Еврооблигации металлургического сектора



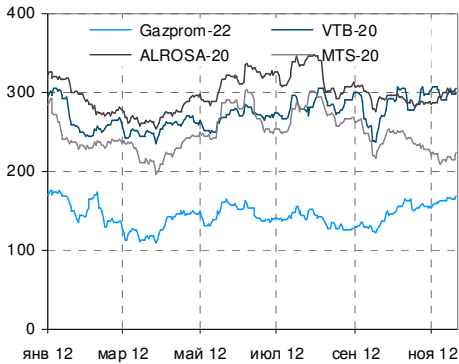
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

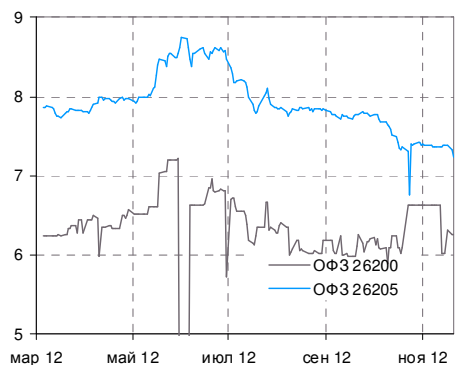


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

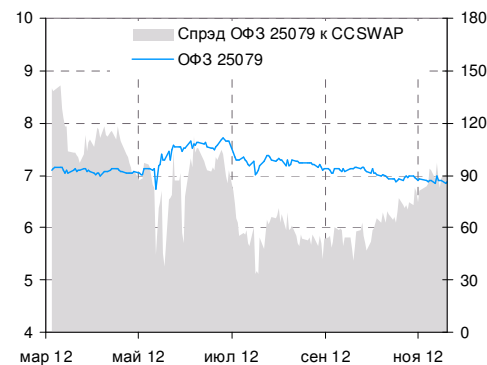
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

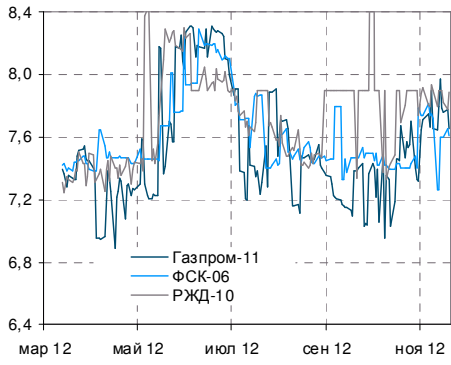


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

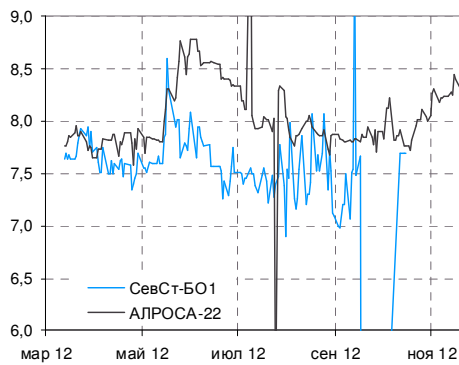


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

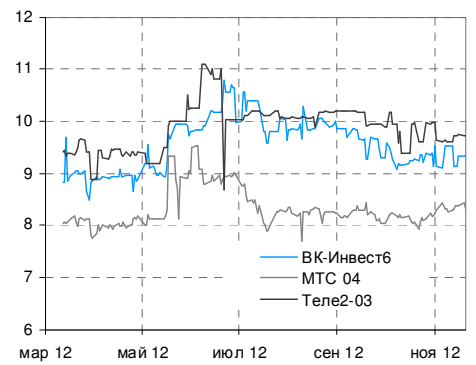
Доходности российских монополий



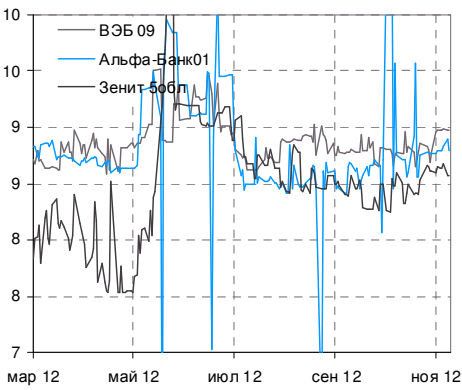
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



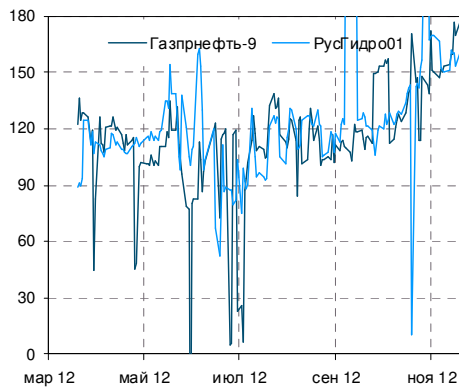
Доходности "Телекоммуникации"



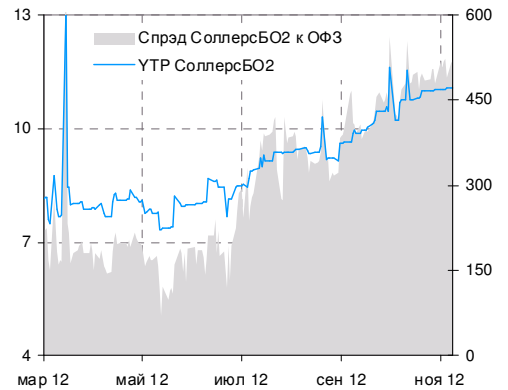
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

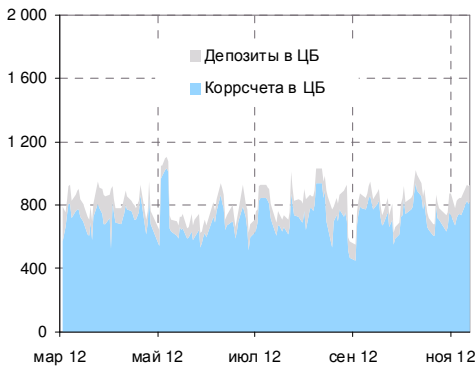


Облигации с текущей доходностью выше 10%

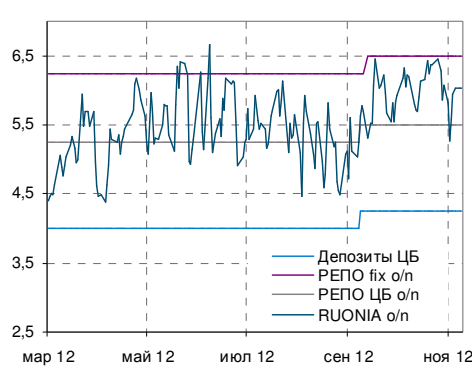


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

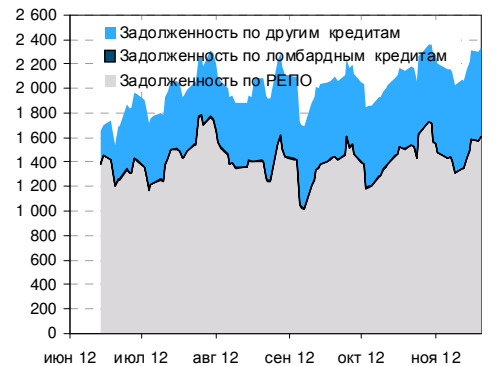
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



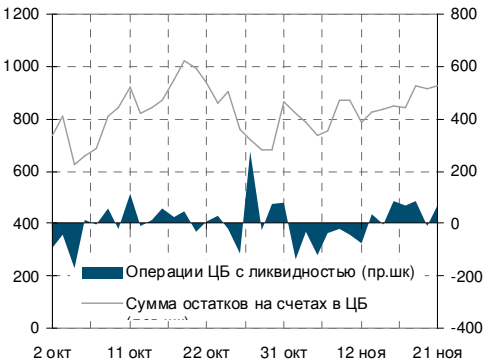
Динамика ставок денежного рынка



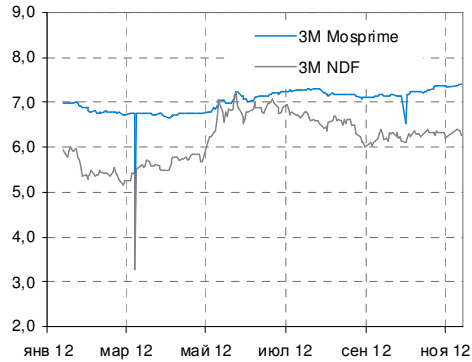
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.